

RÉSERVE FÉDÉRALE

Patience...

SELON LA RÉSERVE FÉDÉRALE (Fed)

- La Fed maintient le taux d'intérêt cible des fonds fédéraux dans une fourchette de 0,00 % à 0,25 %.
- La Fed juge qu'elle peut être patiente avant de débiter la normalisation de la politique monétaire. Cette nouvelle indication est compatible avec les communiqués précédents qui mentionnaient une période considérable après la fin, qui a eu lieu en octobre, du programme d'achats de titres. Toutefois, si les progrès vers ses objectifs d'emploi et d'inflation sont plus rapides, la Fed pourrait augmenter ses taux directeurs avant ce qui est actuellement anticipé. À l'inverse, si les progrès se montrent plus lents que prévu, elle pourrait augmenter ses taux plus tard.
- L'activité économique progresse à un rythme modéré. Le marché du travail s'améliore davantage avec de solides gains d'emplois et un taux de chômage plus bas. Plusieurs indicateurs suggèrent que la sous-utilisation du bassin de main-d'œuvre continue de s'amenuiser. Les dépenses des ménages augmentent modérément et l'investissement des entreprises progresse, alors que la reprise du marché de l'habitation demeure lente.
- L'inflation continue d'évoluer sous l'objectif de long terme de la Fed, reflétant en partie la baisse des prix de l'énergie. Les anticipations de marché envers l'inflation ont davantage diminué; les enquêtes portant sur les anticipations d'inflation de long terme sont demeurées stables.

COMMENTAIRES

Avec tous les mouvements récents des marchés financiers et, surtout, des prix du pétrole, cette réunion de la Fed était grandement attendue. Toutefois, peu de nouvelles informations sont intégrées dans le communiqué publié. Alors que les bonnes données économiques s'accumulent aux États-Unis et que la baisse des prix de l'essence est largement perçue comme étant positive pour la croissance américaine, la Fed n'a pratiquement pas modifié sa vision de la conjoncture. Elle a revu légèrement à la hausse des prévisions de croissance du PIB réel pour 2014, mais les attentes demeurent les mêmes pour 2015. Le taux de chômage prévu est toutefois diminué pour passer en 2015 d'entre 5,4 % et 5,6 % à entre 5,2 % et 5,3 %, ce qui est dans la fourchette de long terme établie par la Fed.

La révision à la baisse des prévisions concernant l'inflation est plus importante. La fourchette de la variation annuelle du déflateur des dépenses de consommation prévue pour la fin de 2015 passe d'entre 1,6 % et 1,9 % à entre 1,0 % et 1,6 %. Même l'inflation de base qui exclut les aliments et l'énergie est revue à la baisse. Les dirigeants de la Fed semblent donc être entre deux eaux concernant l'inflation : dans un sens, elle espère que l'inflation se rapprochera de sa cible de 2 %, mais elle ne peut que constater que les prix du pétrole auront une grande influence sur l'inflation totale au cours des prochains mois. Nos scénarios prévoient que la variation annuelle des prix à la consommation tombera sous 1 % au cours des prochains mois.

Malgré la meilleure croissance économique, l'inflation transitoirement plus basse empêche la Fed de se commettre à un mouvement rapproché de ses taux directeurs. Elle se dit donc patiente et cette patience doit être perçue comme l'équivalent de l'indication prospective précédente. Janet Yellen a d'ailleurs précisé qu'il était improbable que la Fed commence les hausses de taux *for at least the next couple of meetings*. D'ailleurs, les dirigeants de la Fed prévoient toujours plusieurs hausses de taux en 2015, bien que la médiane de la prévision des taux directeurs à la fin de l'an prochain a été revue à la baisse, soit de 1,325 % à 1,125 %. Les dirigeants de la Fed envisagent maintenant quatre hausses de taux en 2015, ce qui est compatible avec notre propre scénario.

Implications : La Fed garde le cap et les implications de sa nouvelle indication prospective ne diffèrent pas vraiment de ce que l'on pouvait conclure précédemment. Malgré la faiblesse prévisible de l'inflation à court terme et de certaines mesures d'anticipation inflationnistes, l'amélioration des conditions économiques incite à envisager une première hausse de taux directeurs à la mi-2015.

Francis Généreux
Économiste principal

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Francis Généreux
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

Calendrier 2014 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>		<u>Décision</u>	<u>Taux</u>		
JANVIER			JUILLET				
9	Banque centrale européenne	s.q.	0,25	1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	3	Banque centrale européenne	s.q.	0,15
15	Banque du Brésil	+50 p.b.	10,50	3	Banque de Suède	-50 p.b.	0,25
21-22	Banque du Japon	---	---	10	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
22	Banque du Canada	s.q.	1,00	11	Banque du Mexique	s.q.	3,00
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50	14-15	Banque du Japon	---	---
29	Réserve fédérale	s.q.	0,25	16	Banque du Brésil	s.q.	11,00
31	Banque du Mexique	s.q.	3,50	16	Banque du Canada	s.q.	1,00
FÉVRIER			AOÛT				
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50	5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
6	Banque centrale européenne	s.q.	0,25	7	Banque centrale européenne	s.q.	0,15
6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	7	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
13	Banque de Suède	s.q.	0,75	7-8	Banque du Japon	---	---
17-18	Banque du Japon	---	---	SEPTEMBRE			
26	Banque du Brésil	+25 p.b.	10,75	2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
MARS			OCTOBRE				
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50	2	Banque centrale européenne	s.q.	0,05
5	Banque du Canada	s.q.	1,00	6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
6	Banque centrale européenne	s.q.	0,25	6-7	Banque du Japon	---	---
6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
10-11	Banque du Japon	---	---	22	Banque du Canada	s.q.	1,00
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	2,75	23	Banque de Norvège	s.q.	1,50
19	Réserve fédérale	s.q.	0,25	28	Banque de Suède	-25 p.b.	0,00
20	Banque nationale suisse	s.q.	0,00	29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50
21	Banque du Mexique	s.q.	3,50	29	Banque du Brésil	+25 p.b.	11,25
27	Banque de Norvège	s.q.	1,50	29	Réserve fédérale	s.q.	0,25
31	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50	31	Banque du Japon	---	---
AVRIL			NOVEMBRE				
2	Banque du Brésil	+25 p.b.	11,00	3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
3	Banque centrale européenne	s.q.	0,25	6	Banque centrale européenne	s.q.	0,05
7-8	Banque du Japon	---	---	6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
9	Banque de Suède	s.q.	0,75	18-19	Banque du Japon	---	---
10	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	DÉCEMBRE			
16	Banque du Canada	s.q.	1,00	1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	3,00	3	Banque du Brésil	+50 p.b.	11,75
25	Banque du Mexique	s.q.	3,50	3	Banque du Canada	s.q.	1,00
30	Banque du Japon	---	---	4	Banque centrale européenne	s.q.	0,05
30	Réserve fédérale	s.q.	0,25	4	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
MAI			NOVEMBRE				
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50	5	Banque du Mexique	s.q.	3,00
8	Banque centrale européenne	s.q.	0,25	10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50
8	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	11	Banque de Norvège	-25 p.b.	1,25
8	Banque de Norvège	s.q.	1,50	11	Banque nationale suisse	s.q.	0,00
20-21	Banque du Japon	---	---	16	Banque de Suède	s.q.	0,00
28	Banque du Brésil	s.q.	11,00	17	Réserve fédérale	s.q.	0,25
JUIN			NOVEMBRE				
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50	18-19	Banque du Japon	---	---
4	Banque du Canada	s.q.	1,00	DÉCEMBRE			
5	Banque centrale européenne	-10 p.b.	0,15	1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	3	Banque du Brésil	+50 p.b.	11,75
6	Banque du Mexique	-50 p.b.	3,00	3	Banque du Canada	s.q.	1,00
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	3,25	4	Banque centrale européenne	s.q.	0,05
12-13	Banque du Japon	---	---	4	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
18	Réserve fédérale	s.q.	0,25	5	Banque du Mexique	s.q.	3,00
19	Banque de Norvège	s.q.	1,50	10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50
19	Banque nationale suisse	s.q.	0,00	11	Banque de Norvège	-25 p.b.	1,25
				11	Banque nationale suisse	s.q.	0,00
				16	Banque de Suède	s.q.	0,00
				17	Réserve fédérale	s.q.	0,25
				18-19	Banque du Japon	---	---

NOTE AUX LECTEURS : Certaines banques peuvent décider de modifier les taux entre les réunions prévues. Les simplifications s.q. et p.b. correspondent respectivement à *statu quo* et points de base.